



مصرف الإنماء

قطاع المصارف والخدمات المالية | النتائج الأولية للربع الرابع ٢٠١٤ | ١٨ يناير ٢٠١٥

نظرة على نتائج الربع الرابع ٢٠١٤؛ توافق الأرباح مع متوسط التوقعات؛ لا تغيير على التوصية "شراء"

جاء صافي الربح للربع الرابع ٢٠١٤ متوافقاً مع متوسط التوقعات (من بلومبرغ): حقق مصرف الإنماء صافي ربح للربع الرابع ٢٠١٤ بقيمة ٣٣٢ مليون ر.س. (بالتوافق مع الربع السابق؛ ونمو بحدود ١٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق) بالتوافق مع متوسط التوقعات. كما بلغ صافي الدخل من التمويل ٥٣١ مليون ر.س. (بالتوافق مع الربع السابق؛ ونمو بحدود ١٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق)، حيث بلغ هامش صافي الدخل من التمويل ٢,٧٪ (يحسب على أساس متوسط إجمالي الأصول)، ليكون بذلك اقل بمقدار ١٨ نقطة أساس في ثاني تراجع ربع سنوي على التوالي. على مستوى القطاع، أعلن ١٢ بنك نتائجهم للربع الرابع ٢٠١٤، تفوقت فيها نتائج ٦ بنوك على التوقعات مما يشير إلى أن الأداء الجيد للقطاع المصرفي استمر خلال الربع الرابع وفقاً لاهم المعايير الرئيسية (حيث ارتفع كل من صافي الربح وصافي دخل العملات الخاصة للربح محل المراجعة عن الربع المماثل من العام السابق بحدود ١٤٪ و ١٠٪ على التوالي؛ وارتفع كل من الائتمان والودائع بحدود ١٢٪ و ١٢٪ لنفس فترة المقارنة).

يستمر النمو في حجم أعمال المصرف؛ يعد التحسن في وضع السيولة عامل إيجابياً: استمر النمو القوي في أرباح مصرف الإنماء، بلغ صافي محفظة التمويل ٥٤ مليار ر.س. لتسجل بذلك نمواً عن الربع السابق بحدود ٧٪ وارتفاعاً بنسبة ١٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق، بجانب النمو في الإقراض، حقق الإنماء زيادة في الودائع لتبلغ حوالي ٥٩ مليار ر.س. في نهاية الربع الرابع ٢٠١٤؛ يعني بذلك نمواً قوياً عن الربع السابق بنسبة تقارب ١١٪ وعن الربع المماثل من العام السابق بنسبة تقارب ٣٩٪. كان النمو في حجم أعمال مصرف الإنماء أعلى من معدل النمو في نظام المصارف السعودي؛ وفقاً لأخر نتائج نظام المصارف السعودية في الربع الرابع ٢٠١٤، فقد حقق النظام نمواً عن الربع المماثل من العام السابق في كل من التمويل / الودائع بحدود ١٢٪ / ١٢٪ على التوالي. بالتوافق مع النمو القوي لودائع العملاء في مصرف الإنماء، فقد ارتفعت نسبة صافي التمويل إلى وديائع العملاء لمصرف الإنماء إلى حدود ٩٠٪ في الربع الرابع ٢٠١٤ (مقابل نسبة تقارب ٩٤٪ في الربع الثالث ٢٠١٤؛ نسبة ١٠٥٪ في الربع الرابع ٢٠١٣). بحسب البيانات الصادرة عن مؤسسة النقد العربي السعودية (ساما)، اضاف مصرف الإنماء خلال أول شهرين من الربع الرابع ٢٠١٤ فرعاً جديداً واحداً، و ٢٨ صراف آلي جديد (يشكل ١٠٪ من إجمالي أجهزة الصراف الآلي الجديدة في القطاع) و ٢٤ نقطة بيع جديدة (٣٪ من إجمالي نقاط البيع الجديدة في القطاع). على العموم، نحن نرى أن مصرف الإنماء مستمر في تنمية مركزه المالي وبشكل متواز مع تحسن وضع السيولة.

يتم تداول سهم مصرف الإنماء بمكرر قيمة دفترية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ١,٥ مرة؛ بعلاوة قليلة عن الشركات المشابهة ليعكس بذلك نموذج متفوق للنمو: خلال الشهور الثلاثة الماضية، تراجع أداء سهم مصرف الإنماء بحدود ٩٪ ليتوافق بذلك مع معدل التراجع في أداء مؤشر قطاع المصارف والخدمات المالية السعودي البالغ بحدود ٩٪ ولكنه تفوق على مستوى أداء مؤشر السوق الرئيسي الذي تراجع بنسبة تقارب ١٣٪. يتم تداول سهم مصرف الإنماء حالياً بمكرر قيمة دفترية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ١,٥ مرة بعلاوة قليلة قدرها ٧٪ عن مكرر القيمة الدفترية في المصارف المماثلة في السعودية ومنطقة مجلس التعاون الخليجي البالغة ١,٤ مرة، وهي علاوة نعتبرها مبررة وتعكس النمو القوي لأرباح المصرف.

قصة نجاح مصرف الإنماء على المدى المتوسط عاملاً جاذباً؛ نستمر في التوصية "شراء": بحسب وجهة نظرنا، لا زال عامل نجاح مصرف الإنماء على المدى المتوسط عاملاً جاذباً، حيث يتمتع المصرف بقاعدة رأس مال قوية (تبلغ نسبة الشريحة الأولى من رأس مال الإنماء في الربع الثالث ٢٠١٤: ٢٧٪)، الذي يجب أن يؤدي على الأرجح إلى تحقيق نمو قوي (توقعاتنا أن ينمو ربح السهم بمعدل سنوي مركب خلال فترة التوقعات من عام ٢٠١٤ إلى ٢٠١٦ يبلغ ٢٥٪). بالإضافة لما سبق، بما أن محفظة التمويل تتميز بالتنوع الجيد (تستثمر نسبة تقارب ٢١٪ في القطاع الحكومي / شبة الحكومي منخفض المخاطر)، فإن المصرف يعمل من خلال هيكل تكاليف يتميز بالكفاءة (نسبة التكلفة إلى الدخل خلال الشهور التسعة الأولى من عام ٢٠١٤: ٥٠,٨٪ مقابل حوالي ٥٠,١٪ في المصارف الإسلامية المتخصصة)، الأمر الذي نراه عاملاً إيجابياً. بشكل عام، فإننا نركز على إيجابيات مصرف الإنماء (قاعدة رأس مال قوية، نظرة جاذبة للنمو المتوقع، محفظة تمويل متنوعة، هيكل تكاليف يتميز بالكفاءة وتقييم معقول) كما نستمر في التوصية لسهم المصرف على أساس "شراء" مع عدم تغيير السعر المستهدف البالغ ٢٨ ر.س.

مليون ر.س.	الربع الرابع ٢٠١٤	متوسط التوقعات*	التغير %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق %	الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن الماضي %
صافي الدخل من التمويل	٥٣١	م/غ	م/غ	٥٢٩	٠٪	٤٧٤	١٢٪
صافي الربح	٣٣٢	٣٣٧	١٪	٣٣١	٠٪	٢٨٠	١٩٪
إجمالي الأصول	٨٠,٨٦٢	م/غ	م/غ	٧٥,٤٥٨	٧٪	٦٣,٠٠١	٢٨٪
صافي التمويل	٥٣,٦٣٧	م/غ	م/غ	٥٠,٢١٩	٧٪	٤٤,٩٢٤	١٩٪
ودائع العملاء	٥٩,٤٢٨	م/غ	م/غ	٥٣,٢٨٨	١١٪	٤٢,٧٦٣	٣٩٪

المصدر: تداول، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال. *متوسط التوقعات من بلومبرغ، م/غ، غير متاح

ملخص التوصية

التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	٢٨,٠
التغير	٤٠٪

بيانات السهم

سعر الإغلاق*	ر.س.	٢٠,١
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	٣٠,٠٩٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	١,٥٠٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٢٧,٨
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٥,٥
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	%	٦,٧-
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	ر.س.	١,١٢
رمز السهم (رويتز/بلومبرغ)	1150.SE	ALINMA AB

* السعر كما في ١٧ يناير ٢٠١٥.

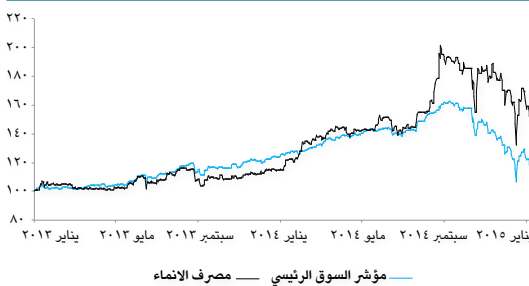
بنية المساهمة (%)

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	١٠,٧٪
صندوق الاستثمارات العامة	١٠,٠٪
المؤسسة العامة للتقاعد	١٠,٠٪

التقييم (على السعر الحالي)

مكرر الربحية (مرة)	١٧,٩	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
السعر إلى الربح قبل الخصصات (مرة)	١٦,٠	١٣,٦	١٥,٢
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٥	١,٤	١,٥

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



مؤشر السوق الرئيسي — مصرف الإنماء

المصدر: تداول، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

ديبانجان راي

DipanjnRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٦١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٥٦



إطار العمل بالتوصيات

- شراء:** يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.
- احتفاظ:** يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.
- بيع:** يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.
- تحت المراجعة:** أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغييراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.



معلومات الاتصال

قسم الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧)



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، ونبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير للائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٣٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).